

気候変動の新動向 (5)

「金融と脱炭素」に関する最近の動き (その3)

(前回から続く)

気候関連財務情報開示タスクフォース (Task Force on Climate-related Financial Disclosures: TCFD) の賛同企業数は、日本が世界最多となっており (4月26日時点で377社)、現在、東証のコーポレートガバナンス・コードへの採用も検討されていることから、企業にとって極めて重要な取り組みとなっている。

https://www.joi.or.jp/modules/downloads_open/index.php?page=visit&cid=27&lid=2954

ESG要素は一般に非財務要素と呼ばれるが、2017年のTCFD提言¹に基づく開示は (定量的な) 財務情報という建付けになっている点に注意したい。もっとも、TCFD提言における「気候関連リスク」は、現状のところ、必ずしも (会計基準のような) 十分な比較可能性を有するほどの統一性が確立されているとはいえず、開示内容はあくまでも個別企業独自の判断に委ねられている。

TCFD提言における「気候関連リスク」は、「移行リスク」および「物理的リスク」からなる。「移行リスク」とは、低炭素経済へ移行するために生じる政策・法制度、技術、マーケット、レピュテーションなどに関するリスクであり、「物理的リスク」とは、旱魃、洪水や台風などの異常気象の発生 (急性的リスク) あるいは海面上昇や熱波の発生原因となる気温上昇などの長期的気候変化 (慢性的リスク) に関するリスクとされている。なお、こうした「気候関連リスク」は、金融機関から見た場合、与信先の信用リスクへ影響を与える (リスク) 要因の一つと理解される。

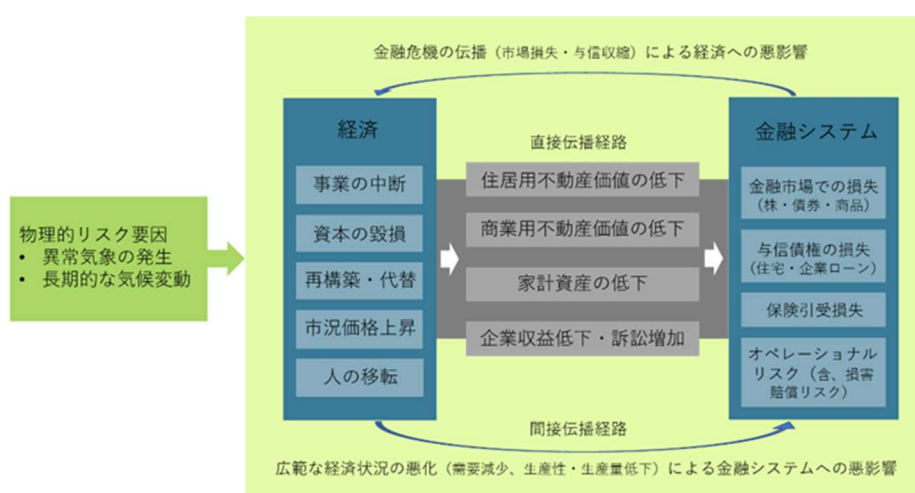
一般には、「移行リスク」に関心が集まる傾向にあるようだが、他方の「物理的リスク」も重要な概念である。「物理的リスク」は、「気候変動に関する政府間パネル (IPCC)」の評価報告書の重要概念である「適応 (Adaptation)」、すなわち、気候変動による物理的影響 (被害) を予見し、現在のビジネスモデルの脆弱性を分析の上、持続可能な強靱性を確保することに直結するものといえよう。TCFD提言では、気候関連の「リスク」のみならず、「機会」も重視しているが、これは気候変動に対する「適応能力」が企業価値を高めることを物語っているものと考えられる。

TCFD提言においては、気候変動関連の「リスク」と「機会」に関して、「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」および「指標・目標」の4項目を開示する必要がある。これらのなかで、「ガバナンス」と「戦略」が比較的重視される場合が多いようだ。現状の「気候関連リスク」においては定量的な意味での比較可能性が低いこともあって、機関投資家は、これらの数値自体以上に「ガバナンス」や「戦略」などの経営方針などの定性的な要素を評価しているとの見方も現時点では有力とされる。

¹ <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf>

他方で、忘れてならないのは、TCFD 創設の経緯が 2015 年 4 月の G20 財務大臣・中央銀行総裁会議コミュニケに基づき、金融安定理事会（FSB）に検討を要請したことが契機となった点だ。その際の問題意識は ESG 投資の促進ではなく、前回お伝えした「ホライゾン（領域・時間軸）の悲劇」、すなわち、気候変動の影響に対する金融安定（システムリスク対策）の視点であった。

気候関連リスクが金融システムに及ぼす影響に関する本格的な議論は、2015 年 9 月のイングランド銀行健全性監督機構（PRA）の報告書²が最初とされているが、それ以来、オランダおよびフランスの中央銀行、さらには欧州中央銀行（ECB）などが本格的な検討を進めている³。2017 年に結成され、金融庁・日銀も参加する「金融システムのグリーン化を目指す中央銀行・金融監督当局ネットワーク（NGFS）」では、「気候関連リスク」（ここでは物理的リスク）が経済や金融システムへ与える影響経路を下図のイメージで捉えている。



（出典）NGFS（2019）を和訳

このように中央銀行を中心に検討が進められた「気候関連リスク」概念は、現在、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）や証券監督者国際機構（IOSCO）、さらには民間のプロジェクトファイナンスなどにおける環境・社会配慮ガイドラインである「赤道原則」などでも採用されており、金融セクターにおけるデファクトスタンダードとなりつつある。また、各国における金融監督の手法としての導入も進みつつあり、「気候関連リスク」を取り入れたストレステスト（個別の金融機関の健全性や金融システムの安定化の影響検証）について、オランダ中央銀行はすでに 2018 年に実施しており、イングランド銀行も 2021 年に実施予定であることを表明している。

実のところ、気候変動に関する中央銀行および銀行監督当局の「介入」に異論がない訳ではな

² <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/publication/impact-of-climate-change-on-the-uk-insurance-sector.pdf?la=en&hash=EF9FE0FF9AEC940A2BA722324902FFBA49A5A29A>

³ 2019 年、ECB は、気候変動がマクロ経済や銀行監督などに与える影響などを分析した報告書を公表。
https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart201905_1~47cf778cc1.en.html

い。伝統的には中央銀行や銀行監督当局の役割は、物価や金融システムの安定などとされるが、「気候関連リスク」のような新たなリスク要因に関する「権限」が正式に付与されるには、合理的な根拠および政治判断が必要とも思える。

次回も、金融機関などの脱炭素化に伴う検討状況を続けて紹介したい。

(株式会社国際協力銀行 参事役／地球環境アドバイザー 佐藤勉)